

CA1  
XC3  
- 1992  
B55

A standard linear barcode is located on the left side of the page. It consists of vertical black lines of varying widths on a white background.

31761119720159

Bill C-98, an act to provide additional borrowing authority for the fiscal year beginning on April 1, 1992



HOUSE OF COMMONS

Issue No. 1

Friday, December 11, 1992

Chairman: Bill Attewell

CHAMBRE DES COMMUNES

Fascicule n° 1

Le vendredi 11 décembre 1992

Président: Bill Attewell

*Minutes of Proceedings and Evidence of Legislative Committee on*

**BILL C-98**

An Act to provide additional borrowing authority for the fiscal year beginning on April 1, 1992

*Procès-verbaux et témoignages du Comité législatif sur le*

**PROJET DE LOI C-98**

Loi portant pouvoir d'emprunt supplémentaire pour l'exercice commençant le 1<sup>er</sup> avril 1992

RESPECTING:

Order of Reference

INCLUDING:

The Report to the House

CONCERNANT:

Ordre de renvoi

Y COMPRIS:

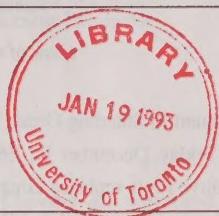
Le rapport à la Chambre

WITNESSES:

(See back cover)

TÉMOINS:

(Voir à l'endos)



Third Session of the Thirty-fourth Parliament,  
1991-92

Troisième session de la trente-quatrième législature,  
1991-1992

LEGISLATIVE COMMITTEE ON BILL C-98

Chairman: Bill Attewell

Members

Murray Dorin  
Girve Fretz  
Benno Friesen  
Herb Gray  
Steven Langdon  
Diane Marleau  
Peter McCreath  
Lee Richardson—(8)

(Quorum 5)

Santosh Sirpaul

*Clerk of the Committee*

Pursuant to Standing Order 114(3)

On Friday, December 11, 1992:

Girve Fretz replaced Greg Thompson;  
Benno Friesen replaced René Soetens;  
Peter McCreath replaced Clément Couture;  
Lee Richardson replaced Brian White.

COMITÉ LÉGISLATIF SUR LE PROJET DE LOI C-98

Président: Bill Attewell

Membres

Murray Dorin  
Girve Fretz  
Benno Friesen  
Herb Gray  
Steven Langdon  
Diane Marleau  
Peter McCreath  
Lee Richardson—(8)

(Quorum 5)

*Le greffier du Comité*

Santosh Sirpaul

Conformément à l'article 114(3) du Règlement

Le vendredi 11 décembre 1992:

Girve Fretz remplace Greg Thompson;  
Benno Friesen remplace René Soetens;  
Peter McCreath remplace Clément Couture;  
Lee Richardson remplace Brian White.

Published under authority of the Speaker of the  
House of Commons by the Queen's Printer for Canada.

Available from Canada Communication Group — Publishing,  
Supply and Services Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9

Publié en conformité de l'autorité du Président de la Chambre  
des communes par l'Imprimeur de la Reine pour le Canada.

En vente: Groupe Communication Canada — Édition,  
Approvisionnements et Services Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9

**ORDERS OF REFERENCE**

*Extract from the Votes and Proceedings of the House of Commons of Monday, December 7, 1992.*

Pursuant to Order made Tuesday, December 1, 1992 the House proceeded to the taking of the deferred division on the motion of Mr. Mazankowski, seconded by Mr. Andre, for the second reading and reference to a Legislative Committee in the Economics envelope of Bill C-98, An Act to provide additional borrowing authority for the fiscal year beginning on April 1, 1992.

And the question being put on the motion, it was agreed on division.

Accordingly, the Bill was read the second time and referred to a Legislative Committee in the Economics envelope.

*ATTEST*

*Extract from the Votes and Proceedings of the House of Commons of Wednesday, December 9, 1992*

Mr. Edwards, from the Standing Committee on House Management, presented the Fifty-eighth Report of the Committee, which is as follows:

Your Committee recommends that the Legislative Committee on Bill C-98, An Act to provide additional borrowing authority for the fiscal year beginning on April 1, 1992, be composed of the following Members:

Couture  
Dorin

Gray (Windsor West)  
Langdon

Member—Membres

Marleau  
Soetens

Pursuant to Standing Order 113(1), the Report was deemed adopted.

*ATTEST*

**ORDRES DE RENVOI**

*Extrait des Procès-verbaux de la Chambre des communes du lundi 7 décembre 1992.*

Conformément à l'ordre adopté le mardi 1<sup>er</sup> décembre 1992, la Chambre aborde le vote par appel nominal différé sur la motion de M. Mazankowski, appuyé par M. Andre,—Que le projet de loi C-98, Loi portant pouvoir d'emprunt supplémentaire pour l'exercice commençant le 1<sup>er</sup> avril 1992, soit maintenant la une deuxième fois et renvoyé à un Comité législatif du secteur Économie.

Cette motion, mise aux voix, est agréée par vote.

En conséquence, ce projet de loi est la une deuxième fois et renvoyé à un Comité législatif du secteur Économie.

*ATTESTÉ*

*Extrait des Procès-verbaux de la Chambre des communes du mercredi 9 décembre 1992.*

M. Edwards, du Comité permanent de la gestion de la Chambre, présente le cinquante-huitième rapport du Comité, dont voici le texte:

Votre Comité recommande que les députés dont les noms suivent fassent partie du Comité législatif sur le projet de loi C-98, Loi portant pouvoir d'emprunt supplémentaire pour l'exercice commençant le 1<sup>er</sup> avril 1992.

Conformément à l'article 113(1) du Règlement, le rapport est réputé adopté.

*ATTESTÉ*

*Le Greffier de la Chambre des communes*

ROBERT MARLEAU

*Clerk of the House of Commons*

**REPORT TO THE HOUSE**

Friday, December 11, 1992

The Legislative Committee on Bill C-98, An Act to provide additional borrowing authority for the fiscal year beginning on April 1, 1992, has the honour to report the Bill to the House.

In accordance with its Order of Reference of Monday, December 7, 1992, your Committee has considered Bill C-98, and has agreed to report it without amendment.

A copy of the Minutes of Proceedings and Evidence relating to this Bill (*Issue No. 1 which includes this Report*) is tabled.

Respectfully submitted,

**RAPPORT À LA CHAMBRE**

Le vendredi 11 décembre 1992

Le Comité législatif sur le projet de loi C-98, Loi portant pouvoir d'emprunt supplémentaire pour l'exercice commençant le 1<sup>er</sup> avril 1992, a l'honneur de rapporter le projet de loi à la Chambre.

Conformément à son Ordre de renvoi du lundi 7 décembre 1992, votre Comité a étudié le projet de loi C-98, et a convenu d'en faire rapport sans modification.

Un exemplaire des Procès-verbaux et témoignages relatifs à ce projet de loi (*fascicule n° 1 qui comprend le présent rapport*) est déposé.

Respectueusement soumis,

*Le président,*

BILL ATTEWELL,

*Chairman.*

**MINUTES OF PROCEEDINGS**

FRIDAY, DECEMBER 11, 1992  
(1)

[Text]

The Legislative Committee on Bill C-98, An Act to provide additional borrowing authority for the fiscal year beginning on April 1, 1992, met at 9:42 o'clock a.m. this day, in Room 237-C, Centre Block, for the purpose of organization.

*Members of the Committee present:* Murray Dorin, Girve Fretz, Benno Friesen, Steven Langdon, Diane Marleau, Peter McCreath and Lee Richardson.

*Other Members present:* Jim Edwards and Dave Worthy.

*Witnesses: From the Department of Finance:* Nicholas Le Pan, Assistant Deputy Minister, Financial Sector, Policy Branch and Peter DeVries, Director, Fiscal Policy Division, Financial Policy and Economic Analysis Branch.

Bill Attewell announced his appointment as Chairman of the Committee pursuant to Standing Order 113(2).

The Order of Reference, dated Monday, December 7, 1992 being read as follows:

ORDERED,—That Bill C-98, An Act to provide additional borrowing authority for the fiscal year beginning on April 1, 1992, be now read a second time and referred to a legislative Committee.

On motion of Murray Dorin, it was agreed,—That the Committee print 750 copies of its Minutes of Proceedings and Evidence as established by the Board of Internal Economy.

On motion of Girve Fretz, it was agreed,—That the Chairman be authorized to hold meetings in order to receive evidence and authorize its printing when a quorum is not present provided that three (3) Members are present, including the Chairman and in his absence the person designated to be Chairman of the Committee.

On motion of Murray Dorin, it was agreed,—That during the questioning of the witnesses, each Member be allotted ten (10) minutes for the first round and thereafter five (5) minutes in the second round.

On motion of Peter McCreath, it was agreed,—That the Clerk of the Committee, in consultation with the Principal Clerk, Public Bills Office, be authorized to engage the services of temporary secretarial staff as required and for a period not to exceed 30 working days after the Committee has presented its Report to the House.

At 9:49 o'clock a.m., the sitting was suspended.

At 10:17 o'clock a.m., the sitting resumed.

The Chairman called Clause 2

The witnesses answered questions.

And the question being put on Clause 2, it was carried on division.

**PROCÈS-VERBAL**

LE VENDREDI 11 DÉCEMBRE 1992  
(1)

[Traduction]

Le Comité législatif chargé du projet de loi C-98, Loi portant pouvoir d'emprunt supplémentaire pour l'exercice commençant le 1<sup>er</sup> avril 1992, tient sa séance d'organisation à 9 h 42, dans la salle 237-C de l'édifice du Centre.

*Membres du Comité présents:* Murray Dorin, Girve Fretz, Benno Friesen, Steven Langdon, Diane Marleau, Peter McCreath et Lee Richardson.

*Autres députés présents:* Jim Edwards et Dave Worthy.

*Témoins: Du ministère des Finances:* Nicholas Le Pan, sous-ministre adjoint, Politique du secteur financier; Peter DeVries, directeur, Politique fiscale, Politique fiscale et analyse économique.

Bill Attewell annonce qu'il a été nommé président du Comité en application du paragraphe 113(2) du Règlement.

Lecture est donnée de l'ordre de renvoi du lundi 7 décembre 1992:

IL EST ORDONNÉ,—Que le projet de loi C-98, Loi portant pouvoir d'emprunt supplémentaire pour l'exercice commençant le 1<sup>er</sup> avril 1992, soit maintenant lu une deuxième fois et renvoyé à un comité législatif du secteur.

Sur motion de Murray Dorin, il est convenu,—Que le Comité fasse imprimer 750 exemplaires de ses Procès-verbaux et témoignages, suivant les directives du Bureau de régie interne.

Sur motion de Girve Fretz, il est convenu,—Que le président soit autorisé à tenir des séances, à entendre des témoignages et en permettre l'impression en l'absence de quorum, pourvu que trois membres du Comité soient présents, dont le président ou, en son absence, la personne désignée pour le remplacer.

Sur motion de Murray Dorin, il est convenu,—Que lors de l'interrogation des témoins, dix minutes soient accordées au premier intervenant de chaque parti, et cinq minutes par la suite, à chaque autre intervenant.

Sur motion de Peter McCreath, il est convenu,—Que le greffier, en consultation avec le greffier principal du Bureau des projets de loi d'intérêt public, soit autorisé à engager du personnel de soutien temporaire, selon les besoins, pour une période ne dépassant pas 30 jours après la présentation du rapport à la Chambre.

À 9 h 49, la séance est suspendue.

À 10 h 17, la séance reprend.

Le président met en délibération l'article 2

Les témoins répondent aux questions.

L'article 2, mis aux voix, est adopté avec dissidence.

**On Clause 3**

And the question being put on Clause 3, it was carried on division.

**On Clause 4**

And the question being put on Clause 4, it was carried on division.

Clause 1 carried.

The Title carried.

The Bill carried.

It was agreed,—That the Chairman report the Bill, without amendment, to the House.

At 11:02 o'clock a.m., the Committee adjourned.

Santosh Sirpaul

*Clerk of the Committee*

**Article 3**

L'article 3, mis aux voix, est adopté avec dissidence.

**Article 4**

L'article 4, mis aux voix, est adopté avec dissidence.

L'article 1 est adopté.

Le titre est adopté.

Le projet de loi est adopté.

Il est convenu,—Que le président fasse rapport du projet de loi à la Chambre, sans proposition d'amendement.

La séance est levée à 11 h 02.

*La greffière du Comité*

Santosh Sirpaul

[Texte]

## EVIDENCE

[Recorded by Electronic Apparatus]

Friday, December 11, 1992

[Traduction]

## TÉMOIGNAGES

[Enregistrement électronique]

Le vendredi 11 décembre 1992

• 0943

**The Chairman:** Colleagues, we'll begin the meeting. I would like to read the letter from the Speaker addressed to me. It states:

Pursuant to Standing Order 113, this is to confirm your appointment as chairman of the Legislative Committee on Bill C-98, an act to provide additional borrowing authority for the fiscal year beginning on April 1, 1992.

I'll ask the clerk to read the order of reference.

**The Clerk of the Committee:** It is ordered that Bill C-98, an act to provide additional borrowing authority for the fiscal year beginning on April 1, 1992, be now read a second time and referred to a legislative committee.

**Mr. Dorin (Edmonton Northwest):** Mr. Chairman, I move the committee print 750 copies of its Minutes of Proceedings and Evidence, as established by the Board of Internal Economy.

Motion agreed to

**The Chairman:** Could someone move this one of receiving and printing evidence?

**Mr. Fretz (Erie):** I so move.

Motion agreed to

**The Chairman:** And the allocation of time for the questioning of witnesses?

**Mr. Dorin:** I so move.

Motion agreed to

**The Chairman:** The hiring of staff. That's a routine motion as well.

**Mr. McCreath (South Shore):** I so move.

Motion agreed to

**The Chairman:** Mr. Langdon, with a quorum we've adopted these routine motions. Do you have the agenda in front of you?

**Mr. McCreath:** Yes.

**The Chairman:** We had a little discussion yesterday. This is a routine borrowing authority bill, and it's my understanding the finance committee is holding some hearings on it generally with respect to the economy in Canada. Whereas I suppose it might be possible at times to use this type of a bill to do such a thing, since that's being done in the finance committee, and inasmuch as the Canadian taxpayer would be saved by having this borrowing authority approved prior to the end of 1992, I would suggest that this committee not embark on extensive hearings.

**Le président:** Chers collègues, nous allons commencer. Je voudrais vous lire la lettre que le président m'a adressée. La voici:

Conformément à l'article 113 du Règlement, je vous confirme, par la présente, votre nomination à la présidence du comité législatif sur le projet de loi C-98, loi portant pouvoir d'emprunt supplémentaire pour l'exercice commençant le 1<sup>er</sup> avril 1992.

Je vais demander à la greffière de nous lire l'ordre de renvoi.

**La greffière du Comité:** Il est ordonné que le projet de loi C-98, loi portant pouvoir d'emprunt supplémentaire pour l'exercice commençant le 1<sup>er</sup> avril 1992, soit maintenant lu une deuxième fois et déferé à un comité législatif.

**Mr. Dorin (Edmonton-Nord-Ouest):** Monsieur le président, je propose que le comité fasse imprimer 750 exemplaires de ces Procès-verbaux et témoignages, ainsi que l'a établi le Bureau de la régie interne.

La motion est adoptée

**Le président:** Quelqu'un peut-il proposer la motion concernant l'audition et l'impression des témoignages?

**Mr. Fretz (Erie):** Je propose la motion.

La motion est adoptée

**Le président:** Et le temps alloué pour questionner les témoins?

**Mr. Dorin:** Je propose la motion.

La motion est adoptée

**Le président:** L'engagement de personnel. C'est également la motion habituelle.

**Mr. McCreath (South Shore):** Je propose la motion.

La motion est adoptée

**Le président:** Monsieur Langdon, nous avons adopté ces motions courantes, avec le quorum. Avez-vous l'ordre du jour sous les yeux?

**Mr. McCreath:** Oui.

**Le président:** Nous avons eu une brève discussion à ce sujet hier. Ce projet de loi portant pouvoir d'emprunt est comme tous les projets de loi du même genre et je crois que le Comité des finances tient actuellement des audiences sur l'économie canadienne en général. Ce genre de mesure est parfois prétexte à ce type d'audience, mais comme le Comité des finances s'en charge déjà et que les contribuables canadiens ont tout intérêt à ce que ce pouvoir d'emprunt soit approuvé avant la fin de 1992, je suggère au comité de ne pas se lancer dans de longues audiences.

[Text]

[Translation]

• 0945

I suggest that we, as a committee, simply deal with this bill this morning and report it back to the House in the hope that we can save the public purse. The thorough kind of look at the economy that my colleagues on all sides would wish to engage in, as I say, is taking place in the finance committee anyway. So I'd propose we hear what we all say.

**Mr. Langdon:** do you choose to respond to that thought?

**Mr. Langdon (Essex—Windsor):** I'm generally sympathetic to the notion that what we had sometimes done with past borrowing authority bills, bring various experts in to talk about the economy and so forth, doesn't make sense.

I hesitate a bit to do it quite as quickly as this morning, because I'd like to have one of the ministers in front of us to answer some questions that concern me about the reduction in our ratings for some categories of our borrowings.

**The Chairman:** Mr. Langdon, I think we do have officials standing by, do we not?

**Mr. McCreaht:** I had suggested to the department that they might have the officials available this morning in case this kind of request came, and indeed they are. So in very short form we could have the officials here. I think they are the appropriate people to respond to those kinds of questions.

**Mr. Langdon:** That would be satisfactory too.

**Mr. McCreaht:** They could be here soon. We could take a 15-minute recess and come back to do that. Would that be satisfactory?

**Mr. Langdon:** Sure.

**Mr. McCreaht:** I suggest we do that.

**The Chairman:** We're going to suspend the sitting then for 15 minutes.

• 0948

• 1015

**The Chairman:** Colleagues, we're resuming our sitting on Bill C-98. Just before we get to the witnesses, I will call clause 1. Clause 1 is a short title. Therefore, I will now call clause 2, which brings us to the point to hear the witnesses.

We have Mr. Nick Le Pan here. I wonder if you could introduce your colleagues.

**Mr. Nick Le Pan (Assistant Deputy Minister, Department of Finance):** Thank you, Mr. Chairman. My name is Nick Le Pan. I'm the Assistant Deputy Minister of the Financial Sector Policy Branch in the Department of Finance. On my right is Mr. Peter DeVries, who is the Director of the Fiscal Policy Division in the Department of Finance. On my left is Mr. Robin Miller, who is the Chief of the Financial Markets Section in my branch of the Department of Finance as well.

Nous pourrions simplement examiner ce projet de loi ce matin et en faire rapport à la Chambre dans l'espoir que nous pourrons renflouer le Trésor public. Comme je l'ai dit, le Comité des finances se livre déjà à l'analyse économique et approfondie que nous voudrions tous pouvoir faire. Je demande donc à chacun ce qu'il en pense.

Monsieur Langdon, qu'en pensez-vous?

**M. Langdon (Essex—Windsor):** Je suis généralement d'accord pour dire qu'il ne servirait pas à grand-chose de faire venir des experts pour nous parler de l'économie, comme nous l'avons déjà fait pour certains projets de loi portant pouvoir d'emprunt.

J'hésite toutefois à me prononcer aussi rapidement que ce matin, car je voudrais qu'un des ministres vienne répondre à certaines questions qui me préoccupent au sujet de la baisse de notre quote de crédit pour certaines catégories d'emprunts.

**Le président:** Monsieur Langdon, je crois que des représentants du ministère sont prêts à témoigner, n'est-ce pas?

**M. McCreaht:** J'ai suggéré au ministère qu'il mette des porte-parole à notre disposition ce matin au cas où cette demande serait formulée et c'est ce qu'il a fait. Par conséquent, ces gens-là pourraient être là dans un instant. Je pense qu'ils sont tout désignés pour répondre à ce genre de questions.

**M. Langdon:** Cela me satisferait également.

**M. McCreaht:** Ils devraient bientôt être là. Nous pourrions suspendre la séance une quinzaine de minutes. Cela vous convient-il?

**M. Langdon:** Certainement.

**M. McCreaht:** Je suggère que nous le fassions.

**Le président:** Nous allons donc suspendre la séance pendant 15 minutes.

**Le président:** Chers collègues, nous reprenons notre examen du projet de loi C-98. Avant d'entendre les témoins, je vais mettre à l'étude l'article 1. Il s'agit du titre abrégé. Je vais donc mettre à l'étude l'article 2, ce qui nous amène à l'audition des témoins.

Nous recevons M. Nick Le Pan. Monsieur Le Pan, veuillez nous présenter vos collègues.

**M. Nick Le Pan (sous-ministre adjoint, ministère des Finances):** Merci, monsieur le président. Je m'appelle Nick Le Pan et je suis sous-ministre adjoint à la Direction, Politique du secteur financier du ministère des Finances. À ma droite se trouve M. Peter DeVries, directeur de la Division de la politique fiscale et à ma gauche, M. Robin Miller, chef de la Division des marchés financiers, qui relève également de ma direction du ministère des Finances.

*[Texte]*

**The Chairman:** Are we ready to proceed with some questions? Mr. Langdon, would you like to lead off?

**Mr. Langdon:** I wanted to raise some questions. The answers to them may be in some of this material that we've just received this morning, but I'll raise them with you anyway.

I have been struck as I've looked at past budgets. For instance, the 1990 budget suggested that our borrowing or financial requirements would be at a point where they would be decreasing very significantly by this stage. The projection for 1993-94 in the 1990 budget was that our financial requirements would be only \$4 billion. The projection in the economic statement was contrary to that. The requirement would be something, if I remember, close to \$25 billion for 1993-94. I wonder if you could give us a sense of what has caused this continuing high level of borrowing requirements compared to what was anticipated in 1990.

**Mr. Le Pan:** Mr. Chairman, I'll make a few comments and then perhaps ask Mr. DeVries for any further elaboration.

Essentially, as was laid out in the minister's statement, there are a number of factors. The key factors recently of course have been the weaker than expected performance of the economy and therefore the reduced revenues from what had been forecast at the time of the budgets Mr. Langdon is referring to.

That has been offset to some extent by actions on the expenditure side as well as by public debt charges that have been reduced from what they otherwise would have been because of the lower than forecast level of interest rates, but those two sources of offset have not been sufficient to fully offset the weak revenues that are due to the weaker than forecast economic performance. I think that's the essence of the forces at work here.

**Mr. Langdon:** Is there anything else from Mr. DeVries?

**Mr. Peter DeVries (Director, Fiscal Policy Division, Department of Finance):** I think Mr. Le Pan has summarized quite adequately what has happened.

You referred to the February 1990 budget. In the February 1990 and February 1991 budgets and again in the 1992 budget we did undertake substantial fiscal actions in order to offset much of the slippage in our deficit targets and in our financial requirement targets that we had forecast in previous budgets. In this economic statement, however, the cyclical impact of the weakness in the economy, especially on budgetary revenues, has been so great that we have been unable to offset it, especially in this current fiscal year, and that's why we're here asking for supplementary borrowing authority.

*[Traduction]*

**Le président:** Sommes-nous prêts à poser des questions? Monsieur Langdon, voudriez-vous commencer?

**M. Langdon:** J'avais plusieurs questions à poser. La réponse se trouve peut-être dans la documentation que nous venons de recevoir ce matin, mais je vais les poser quand même.

Une chose m'a frappé quand j'ai examiné les budgets antérieurs. Par exemple, celui de 1990 prévoyait une nette diminution de nos emprunts ou besoins financiers. Il évaluait à quatre milliards seulement nos besoins financiers pour 1993-1994. L'énoncé économique prévoit des chiffres très différents. Si je me souviens bien, il s'agit de près de 4 milliards de dollars pour l'exercice 1993-1994. Pourriez-vous nous expliquer pourquoi le montant des emprunts n'a pas cessé de croître, contrairement aux prévisions de 1990?

**M. Le Pan:** Monsieur le président, je vais répondre à cette question et M. DeVries pourra sans doute fournir des explications supplémentaires.

Plusieurs facteurs sont intervenus, comme le ministre l'a dit dans son énoncé économique. Récemment, il y a eu, bien sûr, le ralentissement économique qui a réduit les recettes fiscales prévues lors de l'établissement du budget mentionné par M. Langdon.

Cette diminution des recettes fiscales a été compensée, dans une certaine mesure, par une réduction des dépenses et du service de la dette publique grâce à la baisse des taux d'intérêts, mais cela n'a pas suffi à compenser entièrement le manque à gagner résultant de la faiblesse de l'économie. Je pense qu'il s'agit là des principaux facteurs en jeu.

**M. Langdon:** M. DeVries a-t-il quelque chose à ajouter?

**M. Peter DeVries (directeur, Division de la politique fiscale, ministère des Finances):** Je crois que M. Le Pan a fort bien résumé la situation.

Vous avez parlé du budget de février 1990. Dans les budgets de février 1990 et février 1991 et de nouveau dans celui de 1992, nous avons pris des mesures fiscales importantes pour compenser en grande partie le fait que nous n'avions pas réussi à atteindre les objectifs prévus dans les budgets antérieurs en ce qui concerne les déficits et les besoins financiers. Toutefois, pour ce qui est du dernier énoncé économique, le ralentissement a eu des répercussions cycliques si fortes, surtout sur des recettes budgétaires, que nous n'avons pas pu compenser leur diminution, surtout pour l'exercice en cours et c'est là pourquoi nous demandons un pouvoir d'emprunt supplémentaire.

**Mr. Langdon:** The present structure of our outstanding debt is something like 50% of it being in Canadian dollar marketable bonds, about a third of it being in the form of treasury bills, and a small percentage, which looks to be

**M. Langdon:** A peu près la moitié de la dette actuelle se présente sous forme d'obligations négociables en dollars canadiens, environ le tiers, sous forme de bons du trésor et un petit pourcentage, soit 8 p. 100, sous forme d'obligations

[Text]

about 8%, in Canada Savings Bonds. This represents quite a change from back at the start of the 1980s. The role of treasury bills especially has increased considerably. The role of Canada Savings Bonds has decreased considerably. There were some foreign currency bonds in the period back in the earlier part of the 1980s. These have largely disappeared, I gather, as of the present time. Can you give us some of the reasons for this pattern of changes?

**Mr. Le Pan:** Certainly. I think Mr. Langdon is referring to the chart on page 2 of the debt operations report, which has been circulated, I believe, to members. I think that provides a useful picture of the evolution of the structure of the debt since the mid-1970s.

Essentially, the objective of the debt program from a debt management perspective is to raise funds in a cost-effective way, but also keeping in mind the need to keep the volatility of debt charges to potentially unexpected events within reasonable targets as well. In large measure the changes in the structure of the debt have been driven by and reacted to changes in the marketplace and changes in key financial variables, such as interest rates that we felt were cost-effective for different kinds of instruments.

In the context of Canada Savings Bonds there has been some considerable increase over the period in the competition that Canada Savings Bonds face in the marketplace from the other financial institutions. If we go back, say, 15 or 20 years, as this chart does, at that point in time the liquidity feature, the instant cashability feature of Canada Savings Bonds was relatively unique in the financial marketplace. It is now the case that a number of financial institutions offer competing instruments that offer very similar if not identical features to Canada Savings Bonds. That means that effectively the competition for Canada Savings Bonds at the time that we sell them in November is fairly significant, and with a few notable exceptions for certain campaigns over the past five or six years that has led to net sales of Canada Savings Bonds being smaller than historically, and therefore the stock of Canada Savings Bonds has declined.

Also, as you know, Canada Savings Bonds, as a result of their instant cashability feature provide flexibility to investors and savers to cash them in should interest rates change subsequent to the issue of the bonds, and the fact that therefore there have been some redemptions over time is reflected in this pattern.

• 1025

With respect to the mix between treasury bills and Canadian-dollar marketable bonds, that is in part one of the key variables that—as we indicate elsewhere in the debt operations report—we look at, because that is one of the key variables that affects the cost versus the volatility of the interest charges on the debt.

Treasury bills are short-term financing, of course. They have to be rolled over every 30, 60, 90, 120 or 180 days, so they are usually cheaper sources of financing than are long-term bonds. Short-term interest rates are usually lower than long-term interest rates, but of course that is not always the case. So over a long period of interest rate cycles, no matter what the level of interest rates over that cycle, it's normally the case that short-term rates are lower than long-term rates,

[Translation]

d'épargne du Canada. Cette répartition a beaucoup changé depuis le début des années quatre-vingts. La part des bons du trésor a augmenté énormément tandis que celle des obligations d'épargne du Canada a grandement diminué. Au début des années quatre-vingts, nous avions quelques obligations en devises étrangères. Je crois qu'elles ont pratiquement disparu. Pourriez-vous nous expliquer les raisons de ces changements?

**M. Le Pan:** Certainement. Monsieur Langdon veut sans doute parler du tableau à la page 2 du rapport sur les opérations d'emprunt que l'on a, je crois, distribué aux membres du comité. Ce tableau donne une bonne idée de l'évolution de la structure de la dette depuis le milieu des années soixante-dix.

Du point de vue de la gestion de la dette, le programme d'emprunt a pour but de recueillir des fonds de façon économique, tout en veillant à ce que les fluctuations du service de la dette dues à des événements imprévus ne dépassent pas des limites raisonnables. Les changements survenus dans la structure de la dette reflètent, dans une large mesure, les fluctuations du marché et les principales variables financières tels que les taux d'intérêt qui ont eu des répercussions positives sur divers instruments financiers.

Pour ce qui est des obligations d'épargne du Canada, au cours de cette période, elles ont dû affronter une très forte concurrence de la part des autres institutions financières. Si nous remontons à 15 ou 20 ans en arrière, comme le fait ce tableau, la liquidité des obligations d'épargne du Canada, la possibilité de les encaisser immédiatement, tout cela constitue une caractéristique assez unique sur le marché financier. Maintenant, plusieurs institutions financières offrent des instruments concurrents qui présentent des caractéristiques très semblables sinon identiques à celles des obligations d'épargne du Canada. Autrement dit, quand nous vendons ces obligations, en novembre, elles font face à une forte concurrence et, à quelques exceptions près, depuis cinq ou six ans, nos recettes nettes ont diminué si bien que nous émettons moins d'obligations d'épargne qu'auparavant.

D'autre part, comme ces obligations sont encaissables immédiatement, les investisseurs et les épargnants peuvent les vendre en cas de fluctuation des taux d'intérêt, si bien que ces chiffres reflètent un certain nombre de remboursements.

En ce qui concerne la répartition entre les Bons du Trésor et les obligations négociables en dollars canadiens, comme nous l'indiquons ailleurs dans notre rapport sur les opérations d'emprunt, l'une des principales variables qui entrent en ligne de compte est le facteur coûts par opposition à l'instabilité des taux d'intérêt sur la dette.

Bien entendu, les Bons du Trésor sont une source de financement à court terme. Ils arrivent à échéance tous les 30, 60, 90, 120 ou 180 jours et ils permettent généralement d'obtenir de l'argent pour moins cher qu'avec des obligations à long terme. En général, les taux d'intérêt à court terme sont plus bas que les taux à long terme, mais ce n'est évidemment pas toujours le cas. Si vous considérez le cycle des taux d'intérêt sur une longue période, quel que soit le

## [Texte]

so there are potential cost savings from issuing debt in shorter term forms.

On the other hand, over an interest rate cycle, over a long period of time, treasury bills will expose one to more volatility. It's merely a question, as it would be in your own individual financial affairs, of borrowing shorter versus locking in longer. It's also the case that for market reasons most observers would agree that the treasury bill market has proved to be a broad, deep and liquid market. Historically, back in the early 1980s when there were significant unanticipated increases in deficits, a large portion of that was funded in the treasury bill market.

However, while the bond market may appear to provide more expensive financing given that longer-term interest rates are, on average, higher than shorter-term interest rates, it does provide a fair amount of stability and predictability in debt costs. So a mix of these kind of factors is what's led to the kind of pattern you see here.

About three or four years ago, as we indicated in the debt operations report at that time, for debt management reasons we believed that the trend of the share of fixed-rate financing relative to floating-rate financing was about as far to the floating rate end as we thought was prudent from the point of view of minimizing volatility, and we have been working actively over the last couple of years to increase the share of our additional debt that is financed in longer-term bond format as opposed to treasury bill format. So we have stabilized the ratio at about 50-50 between the fixed and floating share—this is reflected elsewhere in the material—and that's in part why those lines between the bonds and treasury bills have stopped declining, which is what it was doing in the early part of the period.

With respect to foreign currency debt, the only comment I'll make is that those issues of debt, which were done in the early 1980s, I believe, were structured in such a way that the government was exposed to foreign currency risk. While we borrowed from foreign currency markets for the exchange fund account, where we need foreign currency in order to operate intervention in the foreign exchange market, we have not as a policy matter for a number of years now, looked to borrow in foreign currencies to fund the government's domestic requirements, because that would expose us to foreign exchange risk.

One might ask whether that risk could be hedged in some fashion. Our experience over the past while has been that when one adds in the cost of the hedge to remove the risk, the cost of that financing is more than we would face by financing directly in Canadian dollars. Obviously if a cost effective foreign issue could be done with acceptable foreign exchange risk and/or acceptable hedging costs to bring financing at a cost that was competitive with what we would face in the domestic market, we would look at that seriously, but recently we have not seen that as being a cost-effective way to borrow. Because cost is of key importance to trying to run this program, for some time there has not been much

## [Traduction]

niveau des taux au cours de cette période, normalement les taux à court terme sont plus bas que les taux à long terme et cela revient donc moins cher d'emprunter à court terme.

Par contre, sur une longue période, les Bons du Trésor exposent à de plus grandes fluctuations. Comme vous le feriez pour vos propres finances, il s'agit donc d'emprunter à court terme plutôt qu'à long terme. D'autre part, la plupart des observateurs conviendront que le marché des Bons du Trésor est un marché très vaste qui présente une grande liquidité. Au début des années quatre-vingts, lorsque le déficit a connu de fortes augmentations imprévues, il a été financé en grande partie sur le marché des Bons du Trésor.

Cependant, même si le marché obligataire semble offrir une source de financement plus coûteuse, étant donné que les taux d'intérêt à long terme sont, en moyenne, supérieurs aux taux d'intérêt à court terme, il offre une assez bonne stabilité et permet de prédir le coût de l'emprunt. La structure que vous voyez ici tient donc compte de ces divers facteurs.

Il y a trois ou quatre ans, comme nous l'avons dit dans notre rapport des opérations d'emprunt de l'époque, nous pensions nous être dirigés vers le financement à taux flottant par opposition au financement à taux fixe aussi loin que la prudence nous le permettait et, depuis deux ans, nous travaillons activement à élargir la part de la dette nationale qui est financée au moyen d'obligations à long terme plutôt que de Bons du Trésor. Le rapport entre les instruments à taux fixe et à taux flottant est donc d'environ moitié-moitié—comme nous l'indiquons ailleurs dans ce document—and c'est là l'une des raisons pour lesquelles l'écart entre les obligations et les Bons du Trésor a cessé de se creuser comme il le faisait au début de cette période.

En ce qui concerne la dette en devises étrangères, je dirais que ces émissions, qui ont été lancées au début des années quatre-vingts, je crois, ont été structurées de telle façon que le gouvernement se trouvait exposé aux fluctuations des cours de devises étrangères. Nous avons emprunté sur les marchés des changes étrangers pour notre Compte du Fonds des changes dans lequel nous puissons pour intervenir sur le marché des changes étrangers, mais depuis plusieurs années, nous avons pour politique de ne pas faire d'emprunts en devises étrangères pour financer les besoins du gouvernement, parce que cela nous exposerait aux fluctuations des cours du change.

Peut-être vous demanderez-vous s'il n'est pas possible d'atténuer ces risques au moyen d'opérations de couverture. Nous avons constaté, depuis quelques années, qu'en raison des frais que représentent les opérations de couverture, le coût de cette forme de financement est plus élevé que celui des emprunts en dollars canadiens. Bien entendu, s'il était possible d'emprunter de façon économique sur le marché des changes étrangers sans que ce soit trop risqué ou sans que les opérations de couverture ne reviennent trop cher, ce qui placerait cette source de financement sur un pied d'égalité avec le marché canadien, nous envisagerions sérieusement cette possibilité, mais nous n'avons pas pu la retenir ces

[Text]

foreign borrowing other than for exchange fund purposes, so the size of these things has run down.

• 1030

Also, on the exchange fund side, until recently the exchange fund was a very significant size. As we have reported monthly, it has decreased to some extent, and we are proposing, as we have indicated here... There is some replenishment going on, but for long periods of time it was not necessary to do anything on that side either. As a result, the amount of foreign issues has declined in the way you get it in the table.

**Mr. Langdon:** I was surprised to see the announcement by one of the bond-rating institutions that they had reduced a category of Canadian government securities to AA as opposed to AAA. I wonder if you could give us more information on that. It is not something I probed very closely at the time, because of other commitments, but I would be interested in an explanation of what took place, what category of securities was affected, and whether you see this as of any significance for our future borrowing situation.

**Mr. Le Pan:** There is a series of questions there. Let me try to handle them in order.

As a factual matter, Standard and Poors in October downgraded the foreign currency debt of the Government of Canada and its related crown agencies. The amount of the Government of Canada's debt affected at that point was only some \$2.5 billion out of a total of, as you know, several hundreds of billions of dollars. In addition to that, the crown corporation debt...EDC I guess was—

**Mr. Robin Miller (Chief, Financial Markets Operations, Department of Finance):** A bit of FBDB.

**Mr. Le Pan:** —and a small amount of FBDB's debt amount to something like \$7 billion, in total.

S and P indicated this was not a comment directly on the crown corporations. But most rating agencies have a rule that no credit in the country for a particular type of debt can get a higher rating than the national government. That is a standard rule of thumb they use. So the downgrading of the crown corporations was automatic. Because of the downgrading of the federal government's foreign currency debt, all the similar foreign currency debt that existed and that was AAA-rated from any issuer in Canada was also downgraded. I believe that in fact included a couple of private-sector borrowers who had previously had an AAA rating on their foreign currency obligations.

You have expressed some surprise at the timing of the announcement. I don't particularly want to comment from our perspective, beyond adding that at the time the minister also expressed his disappointment with the decision. It followed, I may add, again, a reconfirmation of Canada's AAA credit rating by the other major U.S. rating service. However, more recently, in the post-referendum environment, that rating service, Moody's, has also indicated

[Translation]

derniers temps. Comme le facteur coût revêt une importance capitale, nous n'avons pas fait beaucoup d'emprunts étrangers sauf pour le Compte du Fonds des changes, si bien que la part de ces instruments financiers s'est rétrécie.

D'autre part, le fonds des changes était très important jusqu'à tout récemment. Comme nous en avons fait état chaque mois, il a diminué dans une certaine mesure et, comme nous l'indiquons ici, nous proposons... Nous sommes en train de le regarnir, mais il n'a pas été nécessaire de faire quoi que ce soit de ce côté-là non plus pendant très longtemps. C'est ce qui a donné lieu à la réduction des emprunts de devises étrangères que vous constatez dans le tableau.

**M. Langdon:** J'ai été étonné d'apprendre qu'une des agences de cotation ne donnait plus aux titres du gouvernement canadien que la cote AA au lieu de AAA. Peut-être pourriez-vous nous donner quelques explications. Je n'ai pas étudié la question de très près, parce que j'avais d'autres obligations, mais je voudrais bien connaître la raison de cette décision et savoir quels sont les titres touchés et si cela va se répercuter sur vos emprunts futurs.

**Mr. Le Pan:** Vous avez posé toute une série de questions. Je vais essayer d'y répondre dans l'ordre.

En fait, en octobre, Standard and Poors a baissé la cote des emprunts en devises étrangères du gouvernement canadien et de ses sociétés d'État. La dette visée se chiffrait seulement à 2,5 milliards sur un total de plusieurs centaines de milliards. De plus, la dette d'une société d'État... Je crois que c'était la SEE... .

**M. Robin Miller (chef, Opérations sur les marchés financiers, ministère des Finances):** Une partie de la dette de la Banque fédérale de développement.

**Mr. Le Pan:** ...et une petite partie de la dette de la BFD, donc, représente environ 7 milliards en tout.

Selon Standard and Poors, cette décision ne reflète pas directement la solvabilité des sociétés d'État. Toutefois, la plupart des agences de cotation ont pour règle de ne pas accorder aux institutions emprunteuses d'un pays une cote supérieure à celle du gouvernement national pour un type d'emprunt donné. Telle est leur politique. Par conséquent, la cote des sociétés d'État a été automatiquement rabaisée. Étant donné que celle du gouvernement fédéral a été réduite pour les emprunts en devises étrangères, tous les autres emprunts en devises étrangères faits par d'autres institutions émettrices du Canada sont également passés de la cote AAA à la cote AA. En fait, je crois que cela vise aussi deux emprunteurs du secteur privé qui ont vu leur cote baisser.

Vous avez semblé étonné par l'annonce de cette décision. Je préfère m'abstenir de commentaires à cet égard si ce n'est pour dire que le ministre a également exprimé sa déception. Cette décision suivait d'ailleurs la reconfirmation de la cote AAA du Canada par l'autre grand service de cotation des États-Unis. Toutefois, plus récemment, dans le climat post-référendaire, ce service, l'Agence Moody, a également fait savoir qu'il réexaminait la dette canadienne en devises

*[Texte]*

it has put Canada's foreign currency debt under review—this is all public knowledge—and they intend to review the situation after the economic statement and so forth and decide whether they also plan to take rating action.

The concerns that were expressed... I am hesitant to speak directly for Standard and Poors, but their press release and their rationale are publicly available. The essence of their concerns was concerns about the total level of foreign debt holdings. I don't mean necessarily foreign currency debt. While their rating action was on foreign currency debt, they looked at the whole debt situation of the federal government and put that in the context of the total amount of debt owed by Canada: not just the Government of Canada but other governments as well, because they tend to look at the total amount owed to non-residents and look at how they feel about those kinds of levels.

• 1035

The level of debt was a concern they expressly made much of in their report. They related it to things like the level of the current account deficit and the ability of the economy to generate sufficient earnings over long periods of time to deal with the fact there was a high level of debt.

A number of the factors they raised were very similar to those the minister put into his economic statement. Clearly, there is a lot of focus on Canada by rating agencies at the moment, and I've referred to Moody's Investor Service.

There's a lot of focus by the foreign investment community and the domestic investment community, because a lot of that debt is held domestically, and domestic investors have choices just as foreign investors do. So there's a lot of focus on the Canadian debt situation at the moment.

Since we do not borrow much in foreign currency terms directly at the moment, it's a little hard to give any indication of the specific impact of that rating decision. It is quite possible that decision would not only affect the specific foreign currency debt; there is some sense in the marketplace that decision, together with others, which was highly publicized because it was unexpected by the marketplace, was one of the factors that led to a further significant spotlight being put on Canada by the investment community generally. In light of the general volatility around the world, it was certainly a specific Canadian factor that set off bells in people's minds in the investment community.

That's why we've been worried and the minister has been worried about the kinds of levels of debt and so forth. At the same time, we think the fundamental structural and economic position is sound, and I think Standard and Poors indicated that. We will have to see what the longer-term effect will be of these kinds of rating actions.

**Mr. Langdon:** If you look at the foreign holdings of Government of Canada market debt, they have also increased very significantly from the beginning of the 1980s to the most recent year. We're up from 9.3% to 23.6%. Has it been a

*[Traduction]*

étrangères—tout le monde le sait—et qu'il attendait l'énoncé économique pour réviser la situation et voir s'il y avait lieu d'abaisser la cote du Canada.

Les inquiétudes exprimées... Ce n'est pas à moi de parler pour Standard and Poors, mais cette agence a fait connaître ses raisons dans un communiqué public. Elle s'inquiète surtout du niveau total de la dette étrangère. Il ne s'agit pas nécessairement de la dette en devises étrangères. Elle a révisé sa cote à la baisse en fonction de la dette en devises étrangères, mais elle a examiné la dette globale du gouvernement fédéral et du Canada, y compris celle des provinces, afin de tenir compte du montant total dû à des non-résidents.

Ils ont beaucoup fait état du niveau d'endettement dans leur rapport en le reliant notamment à l'importance du déficit du compte-courant et l'incapacité de l'économie de produire suffisamment de revenus pour contrecarrer cet endettement important.

Ils ont parlé de différents facteurs dont le ministre a lui-même parlé dans sa déclaration économique. Il est certain que les agences de cotation gardent le Canada à l'oeil et j'ai parlé du Service aux investisseurs de Moody.

Les investisseurs étrangers de même que Canadiens nous tiennent à l'oeil; en effet une grande partie de la dette a été empruntée au Canada et les investisseurs canadiens tout comme les étrangers, d'ailleurs, ne sont pas démunis de choix.

Nous n'empruntons pas beaucoup de devises étrangères directement à l'heure actuelle et il m'est un peu difficile par conséquent de donner une idée exacte de l'incidence de cette décision en matière de cotation. Il est fort possible que cette décision affecte non seulement les emprunts en devises étrangères; cette décision, qui a fait l'objet de beaucoup de publicité car elle n'était pas attendue sur le marché, a eu pour résultats que les investisseurs de partout se sont davantage concentrés sur nous, surtout si l'on tient compte de la très grande instabilité de la situation dans le monde entier.

C'est la raison pour laquelle nous nous sommes inquiétés, tout comme le ministre d'ailleurs, des niveaux d'endettement. Cependant nous pensons que notre position structurelle et économique est saine, comme Standard and Poors l'a d'ailleurs indiqué. Nous allons devoir attendre de voir quels seront les effets à plus long terme de ces mesures prises en matière de cotation.

**M. Langdon:** Les emprunts du gouvernement du Canada à l'étranger ont augmenté considérablement depuis le début des années quatre-vingts, pour passer de 9,3 p. 100 à 23,6 p. 100. A-t-on voulu délibérément attirer certains de ces

## [Text]

deliberate strategy to seek to attract some of that foreign short-term investment, or has it simply been a consequence of a broader internationalization of markets that would also see the share of Canadian holdings of United States treasury bills increase significantly too, for example?

**Mr. Le Pan:** The increase is not just in short-term holdings. I think there has been a fairly significant increase in foreigners' holdings of longer-term Canadian government instruments as well. So I don't think it would be fair to characterize it as a short-term kind of thing. It's a combination.

On your question as to whether it's a deliberate strategy, I think the short answer is no. The strategy in running the debt program is driven by the two factors I mentioned earlier, which are essentially cost minimization relative to a reasonable target for the volatility to make sure the volatility of our debt charges are within reasonable bounds.

I think the increase in foreign and non-resident holdings of Canadian government debt is a result of several factors. Globalization is one factor, but also over a period of time Canada was a pretty attractive place for people to place their funds. That included institutional investors, pension managers, and so forth. I think that led to fairly significant net purchases from institutional investors in major markets around the world.

• 1040

This ebbs and flows, of course. That links back to my previous answer about the impact of the spotlight in the rating agencies and so forth, because it does ebb and flow, and to the extent that it ebbs rather than flows it can have real impacts on debt costs of capital markets.

I think that Canadian government paper debt instruments are still attractive instruments, and people recognize it, but we've seen that key issues such as changes in relative interest rates around the world matter to people. I don't think one could make some sort of correlation over a long term and say that for all countries the share of foreign holdings of their debt has gone up. There's probably some of that going on because of globalization, but it's awfully hard to sort that out compared to the changes year to year, or five years to five years, that go because of perceptions about everything from interest rate environments, potential foreign exchange changes, which some people will take positions on, and fundamental economic growth characteristics, which will lead people to decide one way or another that they want to invest in one country or another, or changes in relative interest rates between different areas of the world that have significant impacts on institutional investors' decisions about where they're going to place funds, coupled with their assessment of what the short-term financial risk is.

By financial risk I refer to things like what happened recently in the European Community in the exchange rate mechanism, which definitely had impacts on investors who had chosen to place—particularly if they weren't hedged, and some of these people don't, because they want to assume the foreign currency risk—if they'd placed funds in those markets in response to higher interest rates that have occurred in Europe recently relative to say five years ago.

## [Translation]

investissements étrangers à court terme ou est-ce que cela a plutôt déclenché d'une plus grande internationalisation des marchés qui a poussé notamment le Canada à détenir beaucoup plus de bons du Trésor américains qu'auparavant?

**M. Le Pan:** L'augmentation n'est pas uniquement en avoirs à court terme. Les investisseurs étrangers ont augmenté également considérablement leurs achats d'instruments à long terme du gouvernement canadien. Je ne crois pas qu'on pourrait donc dire qu'il s'agit d'emprunts à court terme. Il y a les deux.

Vous me demandez s'il s'agit d'une stratégie délibérée; je ne le crois pas. Il faut tenir compte des deux facteurs que j'ai mentionnés précédemment, minimiser les coûts et s'assurer que le fardeau de la dette reste dans des limites raisonnables.

L'augmentation des emprunts auprès d'étrangers et de non-résidents est due à divers facteurs. Il y a tout d'abord la mondialisation des échanges, mais il ne faut pas oublier que pendant tout un temps le Canada était considéré comme un pays très attrayant pour les placements. De même, les sociétés de placement, les gérants de régimes de pension etc., trouvaient qu'il était intéressant d'emprunter sur les marchés mondiaux.

Il y a évidemment des hauts et des bas. Cela me ramène à la réponse que j'ai donnée précédemment au sujet de l'importance de la décision des organes de cotation. Tout dépend des hauts et des bas dans ce domaine également et quand on est dans le creux de la vague cela peut avoir une incidence réelle sur le fardeau de la dette des marchés de capitaux.

Les titres d'emprunts du gouvernement canadien sont toujours des instruments attrayants, les gens le savent bien, mais évidemment il faut tenir compte de facteurs importants comme notamment les fluctuations des taux d'intérêt dans le monde. On ne pourrait toutefois pas dire que tous les pays ont emprunté davantage sur les marchés étrangers; cela s'est peut-être produit dans une certaine mesure à cause de la mondialisation de ces changements, mais il est très difficile de se rendre compte des changements d'année en année ou par bloc de cinq ans. Il faut tenir compte des fluctuations des taux d'intérêt et des cours du change, ainsi que des caractéristiques de la croissance économique qui pousseront certains à investir dans tel ou tel pays plutôt que dans tel autre, et en outre des différences de taux d'intérêt dans différentes régions du monde qui ont une forte incidence sur les décisions des sociétés de placement qui tiennent également compte des risques financiers à court terme.

Lorsque je parle de risque financier je veux parler de ce qui s'est passé récemment dans la Communauté Européenne au sujet du mécanisme de cotation des cours du change qui a eu des répercussions sur les investisseurs qui avaient choisi de faire certains placements sans se couvrir tout en espérant bénéficier des fluctuations des cours du change. À l'heure actuelle les taux d'intérêt sont plus élevés qu'il y a cinq ans.

## [Texte]

So those are all assessments that are made, of course. In Canada during the last four or five years there had been relatively few financial fluctuations of the kind we've seen in Europe, until quite recently, of course, and there had been a relatively attractive level of interest rates from the point of view of the international investment community, and we've seen therefore more of this happening.

We cannot directly control how much goes one way or the other, and therefore there's no sort of conscious policy, if you will, to say have more of it go in one place or another. People buy it. Once we've done the auctions it's out in the secondary market. People buy and sell as they want.

**Mr. Langdon:** Given some of the complications you've been talking about, the fact that the spotlight is more on Canada, as you've stressed, can you give us your assurance that the borrowing requirements that are indicated in this particular piece of legislation are in fact as limited as they possibly could be?

**Mr. Le Pan:** As limited in the sense of amount?

**Mr. Langdon:** Yes.

**Mr. Le Pan:** That goes back to two or three things, if I may. First, it goes back to the essence of the fiscal results we've talked about, and the reason why we're here is because the fiscal results were off track. That led to an economic statement and a requirement for borrowing authority, because we will otherwise exceed the borrowing authority that was granted by Parliament earlier in the new year.

I don't really have much to add to the fiscal forecast beyond what we've said already. I think there's a pretty good assurance around those, given we are only, of course, talking about supplementary borrowing authority for this year—i.e., to the end of three or four months from now.

The other level of source of potential fluctuations relative to this borrowing authority relates to foreign exchange operations, as is always the case, and as usual we are asking for a replenishment of the \$3 billion contingency that is normally part of these bills in order to cover those kinds of uncertainties. We found that has worked in the past, but it may not. We think this is a reasonable... In addition to this, the other main factor behind this bill is a specific request related to a couple of transactions for CDIC where we advance funds for them. That is not normally part of, if you will, the basic revenues and expenditures of the Government of Canada, but results from the fact that CDIC is only allowed to borrow from the Government of Canada, and those numbers are known numbers within very small margins.

• 1045

There is some uncertainty around this, some related to the fiscal forecasts and some related to what might happen in foreign exchange operations over the next period of time. I think there is pretty good assurance that what we are talking about is eminently reasonable, given the world as we see it.

**Mrs. Marleau (Sudbury):** You talk about the foreign exchange account. We know that there has been quite a bit of pressure on it recently, but there was an article in a newspaper recently that I saw indicating that Canada would

## [Traduction]

Il faut donc tenir compte de toutes sortes de facteurs. Au Canada au cours des quatre ou cinq dernières années il y a eu relativement peu de fluctuations financières contrairement à ce qui s'est passé en Europe. La situation a cependant beaucoup changé dernièrement, mais les taux d'intérêt élevés étaient relativement attrayants pour les investisseurs internationaux.

Il n'est toutefois pas possible d'exercer un contrôle direct, mais il est certain que les investisseurs achètent car une fois l'adjudication terminée ces titres sont alors disponibles sur le marché secondaire. Les investisseurs achètent et vendent comme ils le veulent.

**M. Langdon:** Étant donné les problèmes dont vous avez parlé et le fait que le Canada soit davantage sous la loupe comme vous l'avez dit, pouvez-vous nous donner certaines assurances que les exigences en matière d'emprunt prévues dans cette loi sont aussi limitées que possibles?

**M. Le Pan:** En fait de montants?

**M. Langdon:** Oui.

**M. Le Pan:** Il faut tenir compte de deux ou trois facteurs. Premièrement, la raison pour laquelle nous sommes ici c'est que les résultats financiers n'étaient pas ce que l'on avait escompté; cela a donné suite à une déclaration économique et une demande de pouvoir d'emprunts supplémentaires sans laquelle nous ne respecterions pas le pouvoir d'emprunt qui a été accordé par le Parlement au début de l'année.

Je n'ai pas grand-chose à ajouter à la question des prévisions financières à part ce que nous avons déjà dit; tout ira bien pourvu évidemment qu'il s'agisse d'un pouvoir d'emprunt qui se limitera aux trois ou quatre mois prochains.

Les autres sources de fluctuations possibles en ce qui concerne ce pouvoir d'emprunt portent sur les transactions en devises étrangères, comme c'est toujours le cas, et comme d'habitude nous demandons 3 milliards de dollars destinés à couvrir les éventualités, dispositions courantes. Bien sûr, tout cela a bien fonctionné dans le passé, mais cela n'est pas garanti. De plus, le projet de loi prévoit des déboursés de fonds destinés à la SADC. Cela ne fait pas normalement partie des recettes et dépenses de base du gouvernement du Canada mais découle du fait que cette société ne peut emprunter que du gouvernement.

Une certaine incertitude entoure cette question notamment liée aux prévisions financières de même qu'aux cours incertains du change dans un avenir immédiat. Nous estimons cependant que la proposition est très raisonnable dans le genre d'environnement que nous connaissons à l'heure actuelle.

**Mme Marleau (Sudbury):** Vous parlez du compte de devises étrangères. Nous savons qu'il y a eu pas mal de pression sur celui-ci récemment. Selon un article de journal, le Canada se mettrait à acheter des dollars américains qu'il

[Text]

start buying up American dollars and holding them to increase stability in the value of the dollar, or buy up Canadian dollars instead of the other way around. Is that something that is happening?

**Mr. Le Pan:** I think the article... There were a couple at least. If I am thinking of the same ones that you are, it was a suggestion that Canada should borrow in foreign currencies.

**Mrs. Marleau:** And that Canada had done it before.

**Mr. Le Pan:** Yes. That's back to Mr. Langdon's question about the foreign borrowings, which were some share of our debt eight to ten years ago and have declined, the argument being that Canada should borrow in foreign currencies.

As I said earlier, we borrowed in foreign currencies in order to have an adequate level of foreign exchange reserves. We have not, for some considerable time now, borrowed in foreign currencies in order to fund the domestic borrowing requirements for the ongoing operations of the Government of Canada, for the reasons that I indicated earlier, because we didn't think it was cost-effective relative to borrowing in Canada. We thought that if we borrowed without eliminating the foreign exchange risk we were essentially taking foreign exchange risk, and we could lose.

There have been experiences when people tried to do that, including 10 to 12 years ago, and there were significant losses. There is a real question about whether one wants to borrow in foreign currencies directly to fund the ongoing requirements of the Canadian government which are, of course, in Canadian dollars primarily. That's something that could be considered and it might have advantages, but it also has risks and those have to be weighed. It is not a clear yes kind of thing.

With respect to the borrowing for the exchange fund account itself, our policy in the past has been that we wanted to maintain an adequate level of foreign exchange reserves in order to deal with intervention, for smoothing and avoiding undue volatility and short-term volatility in the foreign exchange markets. That fund has a certain level of foreign exchange reserves in it.

When the fund gets down to a level we do not feel that comfortable with, or closer to that level, we will borrow in foreign currencies, because the foreign exchange operates largely in U.S. dollars so we can therefore borrow in U.S. dollars or other foreign currencies and there is no sort of risk factor, if you will. We will do that when we think it is down, when we are not comfortable with the level of reserves.

There are some very simple ways of doing that. Most recently, within the past few weeks we started a limited amount of borrowing in U.S. dollars through a program called the Canada Bills Program. It has been in place for many years. It is short-term treasury bill borrowing similar to what is in place in Canada. That can be activated, and has been activated a number of times in the past, for prudent management purposes, and for prudent management purposes we activated it in a small way recently. We would plan to be using that over the next time period. Beyond that, we have no plans at this point for a significant foreign bond issue or something else. Obviously we stand ready to do that if we think it is desirable, but we don't do it now.

[Translation]

mettrait en réserve et ce afin de stabiliser notre dollar, voire même acheter des dollars canadiens. Est-ce que c'est bien là ce qui se passe?

**M. Le Pan:** L'article... En tout cas il y en a eu quelques-uns. Si j'ai lu les mêmes articles que vous, on suggérait d'emprunter des devises étrangères.

**Mme Marleau:** On disait aussi que le Canada avait procédé de cette façon auparavant.

**M. Le Pan:** Oui. On en revient à la question de monsieur Langdon au sujet des emprunts à l'étranger, qui componaient notre dette il y a huit ou neuf ans mais dont l'importance a diminué.

Comme je l'ai dit, nous empruntons des devises étrangères pour avoir une réserve suffisante. Depuis un certain nombre d'années nous n'avons pas emprunté de devises étrangères pour les opérations courantes du gouvernement du Canada pour les raisons que j'ai mentionnées précédemment; nous ne pensions en effet pas que c'était rentable par rapport aux emprunts au Canada. Puisqu'il n'était pas possible de se préserver du risque inhérent aux fluctuations du change, l'opération était fort risquée.

Il y a 10 ou 12 ans notamment, certains spéculateurs ont procédé de cette façon et ils ont essuyé des pertes importantes. On peut se demander s'il est vraiment intéressant d'emprunter en devises étrangères pour les besoins courants du gouvernement du Canada qui se font surtout en dollars canadiens. Cela pourrait avoir des avantages mais pourrait aussi avoir des inconvénients. Ce n'est pas bien clair.

En ce qui concerne les emprunts pour le compte de devises étrangères lui-même nous avons toujours voulu maintenir un niveau suffisant de réserves de devises étrangères pour pouvoir intervenir et se mettre à l'abri de fluctuations soudaines sur les marchés à court terme. Les réserves de devises étrangères font donc partie de ce fonds.

Lorsque le fonds diminue trop, nous empruntons en devises étrangères et comme le change se fait surtout en dollars américains nous empruntons des dollars américains et autres devises étrangères ce qui élimine en quelque sorte le facteur risque. C'est là pourquoi nous procédons de cette façon lorsque nous estimons que le niveau des réserves n'est pas suffisamment élevé.

Il y a différentes façons de le faire. Récemment, au cours des quelques dernières semaines, nous avons procédé à des emprunts limités en dollars américains dans le cadre d'un programme qui existe depuis de nombreuses années; il s'agit d'un programme d'emprunt à court terme de bons du Trésor semblables à ceux qui existent ici. Nous avons procédé à plusieurs émissions dans le passé et un peu moins ces derniers temps. Mais à part cela nous n'avons pas prévu d'émission importante d'obligations étrangères etc. Nous pourrions le faire si nous estimons que c'est souhaitable, mais pas à l'heure actuelle.

## [Texte]

**Mr. Dorin:** Since we focused on the question of domestic versus foreign borrowing, can you give us some of the general parameters of our foreign debt as well as foreign currency debt? I am not strictly limiting that to the Government of Canada, because I realize foreign currency debt is a relatively small amount. Can you give us an overview of that, federal, provincial, and total? What is that breakdown if we want to take a look at it? I am talking about the foreign debt denominated in Canadian dollars and foreign debt denominated in other dollars.

• 1050

**Mr. Le Pan:** I don't know what we have in terms of numbers on the provinces and the private sector.

**Mr. Dorin:** I'm looking for percentages here or numbers, something that gives us an idea. I don't expect you to have all these details.

**Mr. Le Pan:** Let me make a general comment while my guys see what we have in the way of numbers. I will try to run down my own perceptions of the various pieces to that. Let me talk foreign currency debt versus domestic currency debt to start, and then come back to the question of foreign holdings as opposed to domestic holdings.

The foreign currency debt of the Government of Canada is very small. It amounts to some \$2.5 billion, which is about 0.5% of our total debt outstanding. The Canadian crown corporations also borrow in foreign currency debt. Most if not all of that would not be subject to exchange rate exposure, because it is normally hedged back into Canada, and the big players there would be the EDC, for example. Some of that, of course, is there because a number of their operations are in U.S. dollars or other foreign currencies. So at the direct federal level and federally guaranteed crown corporation level the amount of foreign currency borrowing is minuscule.

At the provincial level the amount of foreign currency borrowing is much more significant, particularly when one brings in the provincial crown entities such as the hydros. My gut sense would be that it would be around the 30% level, but I am going way back in my mind; don't hold me to that. If it is significantly wrong, we'll let the committee know.

Again, most or a lot of that provincial debt would be hedged back into Canadian dollars because their requirements are in Canadian dollars. Over the past year or so we have seen very significant global bond issues, for example, by Ontario. It was one of the initial players in government bond debt in the global bond business.

Foreign holdings of Canadian debt, foreign holdings of Canadian government debt, not just foreign currency, are again in the 30% kind of range. It fluctuates day to day, depending on who is buying or selling treasury bills.

**The Chairman:** Thank you. Can we proceed?

**Mr. Langdon:** I have just one last point. One of the interesting things I noticed in your debt operations report is the real return bonds, and I wonder if you will expand that kind of operation much in the future.

## [Traduction]

**M. Dorin:** Nous avons parlé des emprunts au Canada ou à l'étranger; pourriez-vous nous donner une idée; dans les grandes lignes, des emprunts à l'étranger et en devises étrangères? Je ne limite pas mes propos au gouvernement du Canada car je me rends compte que les emprunts en devises étrangères représentent une partie peu importante du total des emprunts. Pourriez-vous nous donner une idée d'ensemble pour les gouvernements fédéral et provinciaux et pour les deux? Je veux parler des emprunts étrangers en dollars canadiens ou en autres devises.

**M. Le Pan:** Je ne sais pas quels sont les chiffres pour les provinces et le secteur privé.

**M. Dorin:** J'aimerais simplement avoir une idée en pourcentages ou en chiffres. Je ne m'attends pas à ce que vous ayez tous les détails.

**M. Le Pan:** Je pourrais peut-être faire des commentaires généraux pendant que mon personnel cherche les chiffres. Faisons d'abord une comparaison entre les emprunts en devises étrangères par rapport à ceux en devises canadiennes pour en revenir ensuite à la question des emprunts étrangers par rapport aux emprunts canadiens.

Les emprunts du gouvernement du Canada en devises étrangères sont très peu importants; ils représentent quelque 2,5 milliards de dollars, soit 0,5 p. 100 de nos emprunts totaux. Les sociétés d'État empruntent également en devises étrangères. Ces emprunts sont protégés au Canada, ne sont donc pas exposés aux fluctuations du taux de change, et c'est la SEE qui est un des intervenants importants. Au niveau du gouvernement fédéral et des sociétés d'État le montant de devises étrangères est vraiment négligeable.

Au niveau provincial le montant d'emprunts en devises étrangères est beaucoup plus important, particulièrement si l'on tient compte des sociétés provinciales comme les sociétés d'électricité. Je suppose qu'il s'agirait de 30 p. 100, mais je pourrais me tromper, et si je me trompe de beaucoup nous le ferons savoir au comité.

La plus grande partie ou une bonne partie de cette dette provinciale est couverte en dollars canadiens. Au cours de la dernière année nous avons assisté à des émissions d'obligations sur les marchés internationaux de la part de l'Ontario par exemple. Il s'agit là d'un des intervenants les plus importants.

Quant aux emprunts canadiens sur les marchés étrangers—je ne parle pas ici simplement de devises étrangères—ils sont de l'ordre de 30 p. 100. Ils fluctuent quotidiennement selon qui vend ou achète des bons du Trésor.

**Le président:** Merci. Pouvons-nous continuer?

**M. Langdon:** Un dernier point. Une des choses intéressantes que j'ai remarquées dans votre rapport, ce sont les obligations à rendement réel. Pourriez-vous nous dire si vous allez utiliser beaucoup ce genre d'instruments à l'avenir?

[Text]

**Mr. Le Pan:** In a modest way, Mr. Langdon. The first issue was roughly a year or so ago, and the second issue was in October. So when there are opportunities, we look to expand that. So far the prime interest has been from institutional investors who have liabilities that are inflation-linked to some extent—pension funds or life insurance companies, I guess. There may be some packaging of this for RRSP purposes, but not much yet. I think there may have been some articles in the financial press that it is a potential, that individual investors ought to get into these kinds of things.

So we look to seeing if we can expand that in a modest way. I don't think it will ever be a very large share of our debt program, but we think it has been cost-effective relative to the real return some of these people would have otherwise had on other instruments. It has been modestly successful, and we'll keep looking from time to time. You might see a couple of billion dollars a year, that kind of thing, but it is never going to be more than that.

**Mr. Langdon:** So the market response has been reasonably positive.

**Mr. Le Pan:** There has been an educational learning curve here, because these things are priced in a different kind of way. You are dealing with a real return as opposed to the inflation return. You and I may understand that sort of intuitively more readily than some pension fund managers; they have to think about what price is on a screen when it trades and how that all works, so to speak. The reception of the initial issue had some difficulties, but we still sold some \$700 million of it, I think.

**Mr. Miller:** Yes, \$705 million.

**Mr. Le Pan:** The second issue was smaller because that's what we thought the market could do at that point. There was significant interest, including a very large purchase by one particular institutional investor. So we are seeing some evolution in people's understanding of the benefits of it. I think it will therefore grow. It has been reasonably well received, though not a barn-burner.

• 1055

Clause 2 agreed to on division

Clauses 3 and 4 agreed to on division

Clause 1 agreed to

**The Chairman:** Shall the title carry?

**Some hon. members:** Agreed.

**The Chairman:** Shall the bill carry?

**Some hon. members:** Agreed.

**The Chairman:** Shall I report the bill, without amendment, to the House?

**Some hon. members:** Agreed.

**The Chairman:** I want to thank the members of the committee, particularly Mr. Langdon and Mrs. Marleau, for their cooperation today.

[Translation]

**M. Le Pan:** Dans une certaine mesure, monsieur Langdon. La première émission a eu lieu il y a un an environ, et la deuxième en octobre. Chaque fois qu'il y a des possibilités en ce domaine nous essayons d'en tirer parti. À l'heure actuelle ce sont surtout les grands investisseurs qui se sont intéressés à ce genre d'instruments, c'est-à-dire les sociétés dont les passifs sont liés à l'inflation, notamment les régimes de pension, les sociétés d'assurance-vie, etc. Il y aura peut-être des adaptations de ce genre d'instruments à des fins de REER, mais ce n'est pas encore beaucoup le cas à l'heure actuelle. La presse financière en a peut-être parlé comme d'une possibilité pour les investisseurs particuliers.

Nous essayons de voir par conséquent si nous pouvons élargir quelque peu ce concept. Je ne crois pas que cela représente jamais une grande part de nos emprunts, mais ces instruments donnent un bon rendement par rapport aux autres. Nous essaierons de penser à ce genre de choses de temps en temps. Peut-être quelques milliards de dollars par année, mais jamais plus.

**M. Langdon:** Par conséquent le marché a réagi de façon assez positive à l'émission de ces obligations.

**M. Le Pan:** Les investisseurs ont dû s'adapter à ce genre d'instruments parce que le prix est établi de façon différente. Il s'agit en fait d'un rendement réel, et non pas d'un rendement tenant compte de l'inflation. Vous et moi nous comprenons peut-être cela plus intuitivement que certains de ces administrateurs de fonds de pension qui s'intéressent au prix de l'action à la bourse. La première émission a donc connu quelques difficultés, mais nous en avons quand même vendu pour 700 millions de dollars.

**M. Miller:** Oui, 705 millions.

**M. Le Pan:** La deuxième émission était moins importante parce que nous avons tenu compte des possibilités du marché à cette époque. Cela a suscité énormément d'intérêt, et une institution financière a fait un achat très important. Les gens commencent à considérer la chose d'un autre œil. Je crois que cet instrument va connaître une bonne croissance. Il a été assez bien accueilli, même si ce n'est pas avec un enthousiasme délibérant.

L'article 2 est adopté avec dissidence

Les articles 3 et 4 sont adoptés avec dissidence

L'article 1 est adopté

**Le président:** Le titre est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Le projet de loi est-il adopté?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Dois-je faire rapport du projet de loi à la Chambre, sans amendement?

**Des voix:** D'accord.

**Le président:** Je tiens à remercier les membres du comité, et surtout M. Langdon et M<sup>me</sup> Marleau, de la coopération dont ils ont fait preuve aujourd'hui.

*[Texte]*

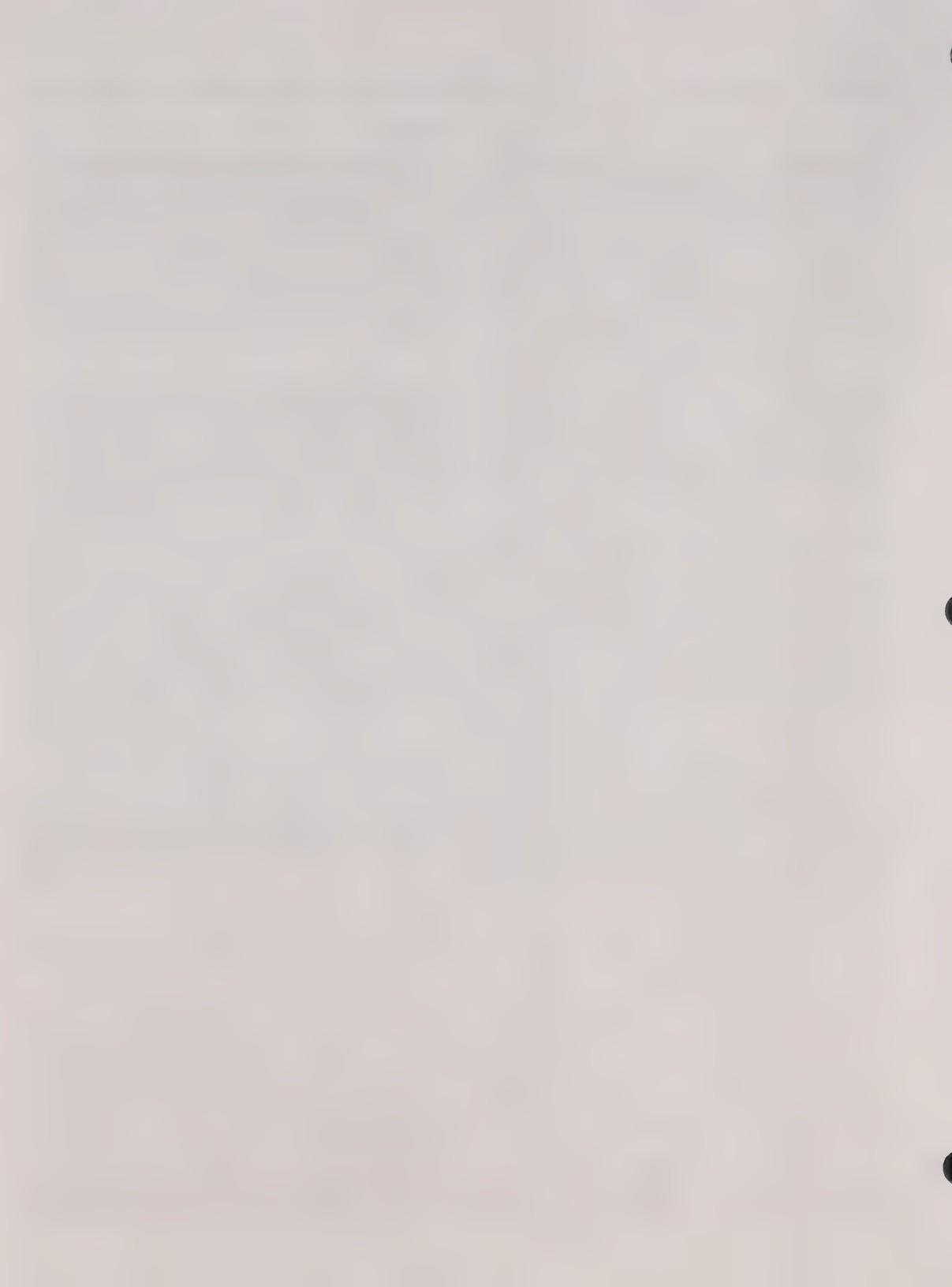
**Mr. McCreath:** I would like to echo the same sentiment.

**The Chairman:** The committee is adjourned.

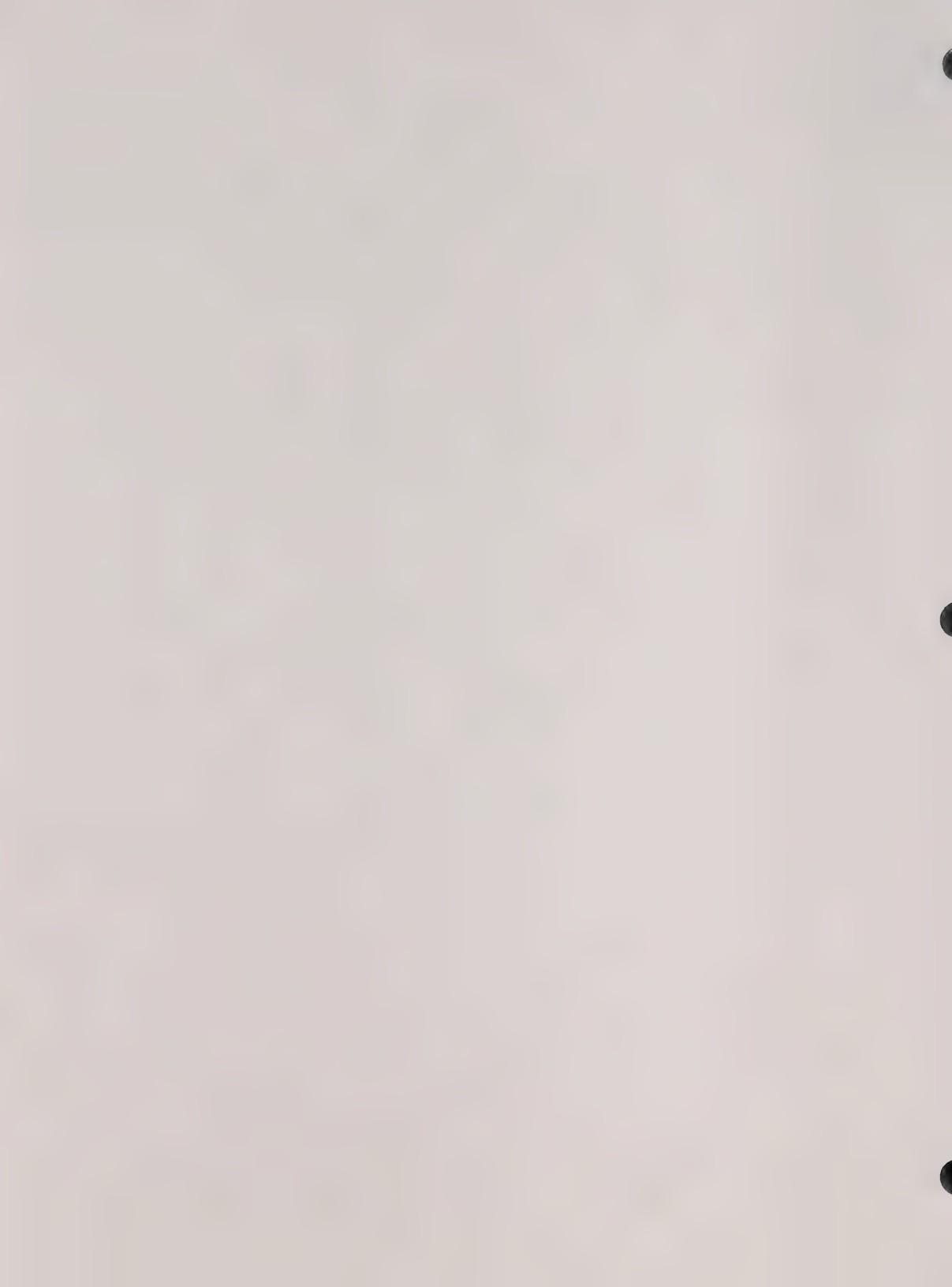
*[Traduction]*

**M. McCreath:** Je voudrais exprimer les mêmes sentiments.

**Le président:** La séance est levée.









**MAIL POSTE**

Canada Post Corporation/Société canadienne des postes

Postage paid

Port payé

Lettermail

Poste-lettre

K1A 0S9  
Ottawa

If undelivered, return COVER ONLY to:  
Canada Communication Group — Publishing  
45 Sacré-Coeur Boulevard,  
Hull, Québec, Canada, K1A 0S9

En cas de non-livraison,  
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:  
Groupe Communication Canada — Édition  
45 boulevard Sacré-Cœur,  
Hull, Québec, Canada, K1A 0S9

## WITNESSES

*From the Department of Finance:*

Nicholas Le Pan, Assistant Deputy Minister, Financial Sector,  
Policy Branch;

Peter DeVries, Director, Fiscal Policy Division, Fiscal Policy  
and Economic Analysis Branch.

## TÉMOINS

*Du ministère des Finances:*

Nicholas Le Pan, sous-ministre adjoint, Direction de la  
politique du secteur financier;

Peter DeVries, directeur, Division de la politique fiscale,  
Direction de la politique fiscale et de l'analyse économique.



CANADA

## INDEX

LEGISLATIVE COMMITTEE ON

# Bill C-98

Borrowing Authority Act, 1992-93 (No. 2)(Bill C-98)

HOUSE OF COMMONS



---

Issue 1 • 1991-1992 • 3rd Session • 34th Parliament

---

Published under authority of the Speaker of the House of Commons  
by the Queen's Printer for Canada.

Available from Canada Communication Group — Publishing,  
Supply and Services Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9

Publié en conformité de l'autorité du Président de la Chambre des  
communes par l'Imprimeur de la Reine pour le Canada.

En vente: Groupe Communication Canada — Édition,  
Approvisionnements et Services Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9

## GUIDE TO THE USER

---

This index is subject-based and extensively cross-referenced. Each issue is recorded by date; a list of dates may be found on the following page.

The index provides general subject analysis as well as subject breakdown under the names of Members of Parliament indicating those matters discussed by them. The numbers immediately following the entries refer to the appropriate pages indexed. The index also provides lists.

All subject entries in the index are arranged alphabetically, matters pertaining to legislation are arranged chronologically.

A typical entry may consist of a main heading followed by one or more sub-headings.

**Income tax**

Farmers

Capital gains

Cross-references to a first sub-heading are denoted by a long dash.

**Capital gains** *see* Income tax—Farmers

The most common abbreviations which could be found in the index are as follows:

1r, 2r, 3r, = first, second, third reading A = Appendix amdt. = amendment Chap = Chapter  
g.r. = government response M. = Motion o.q. = oral question qu. = question on the  
*Order Paper* R.A. = Royal Assent r.o. = return ordered S.C. = Statutes of Canada  
S.O. = Standing Order

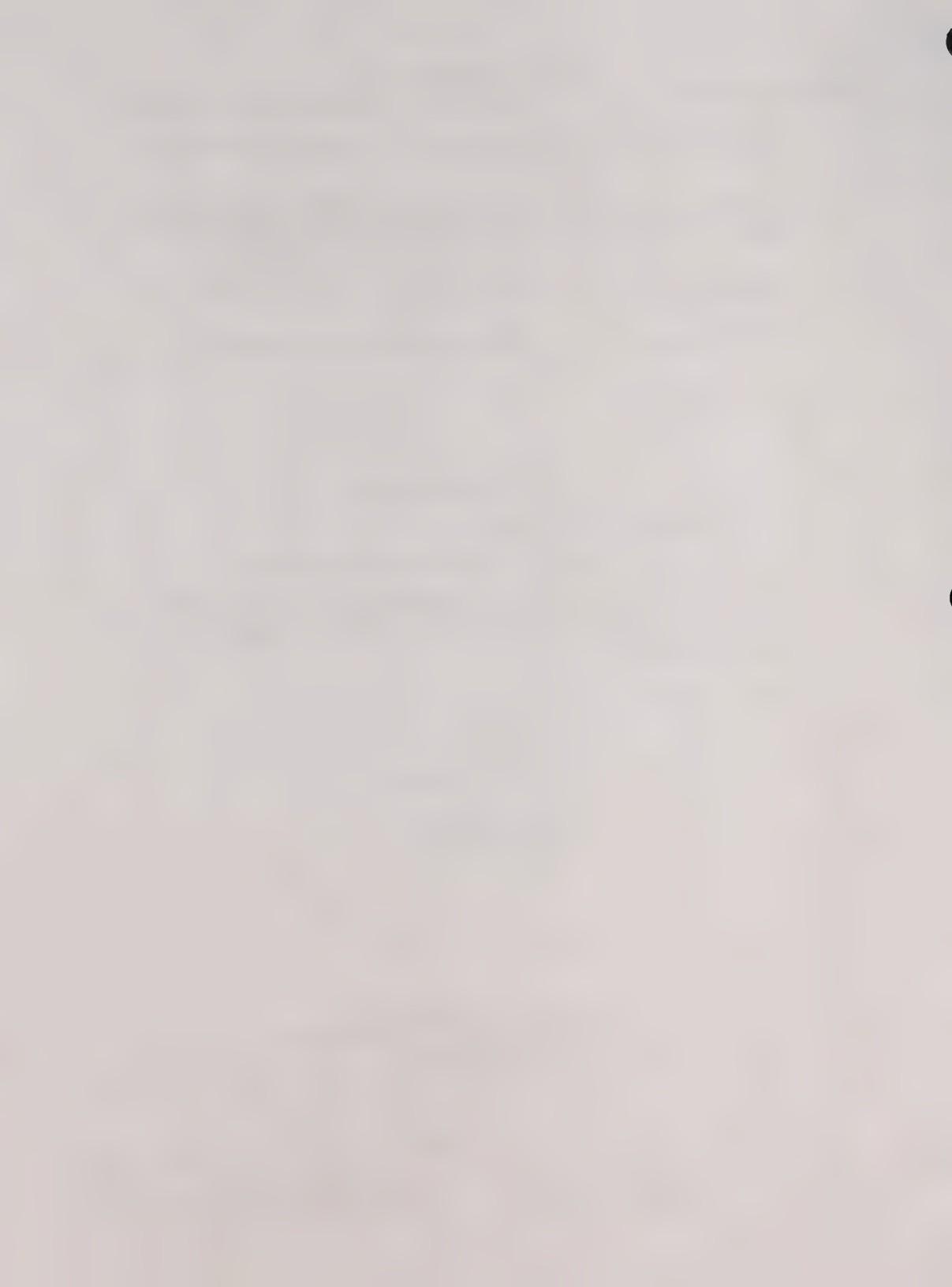
Political affiliations:

BQ	Bloc Québécois
Ind	Independent
Ind Cons	Independent Conservative
L	Liberal
NDP	New Democratic Party
PC	Progressive Conservative
Ref	Reform Party of Canada

---

For further information contact the  
Index and Reference Service — (613) 992-8976  
FAX (613) 992-9417

---



# INDEX

## HOUSE OF COMMONS LEGISLATIVE COMMITTEE

THIRD SESSION—THIRTY-FOURTH PARLIAMENT

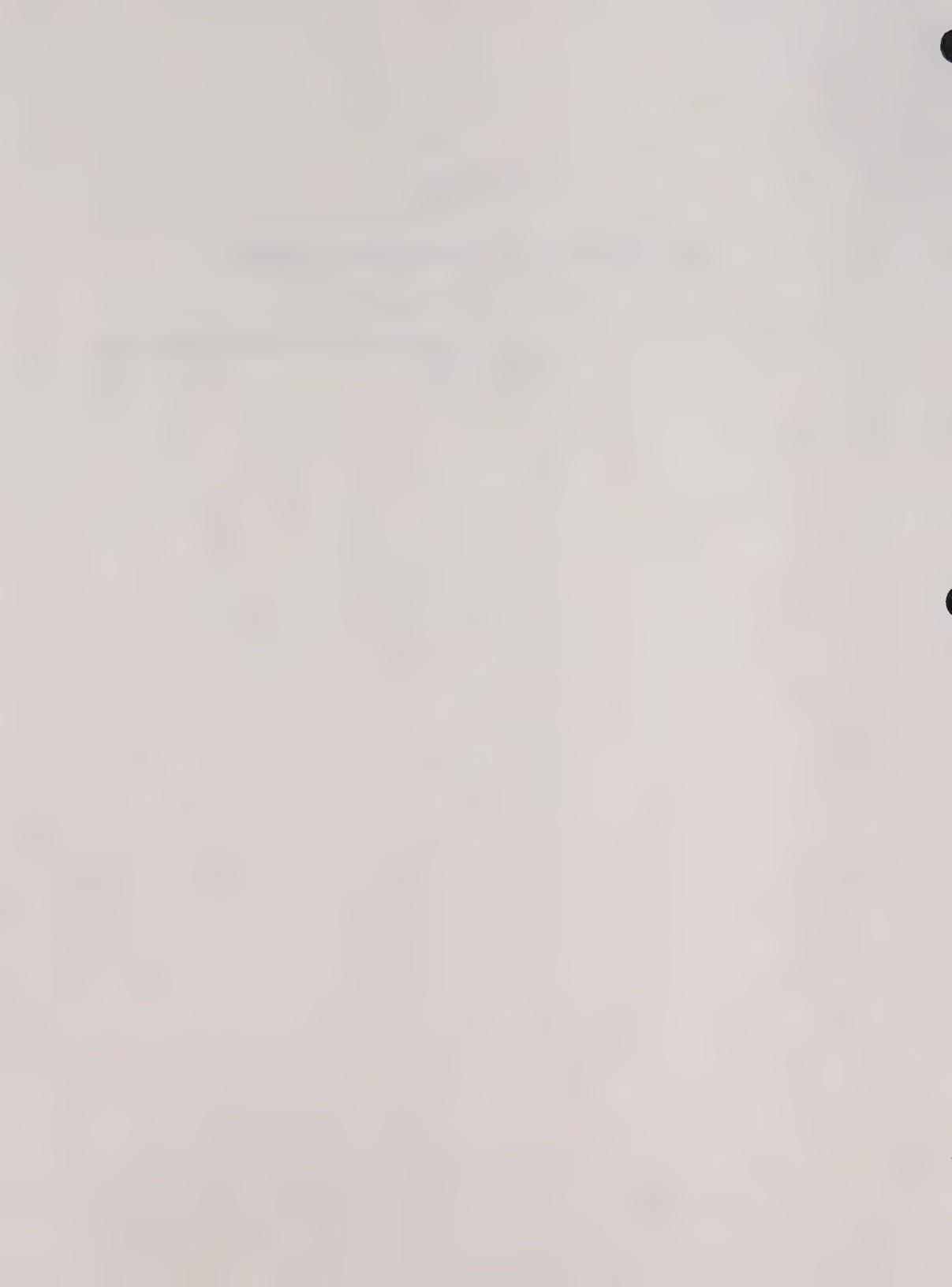
---

---

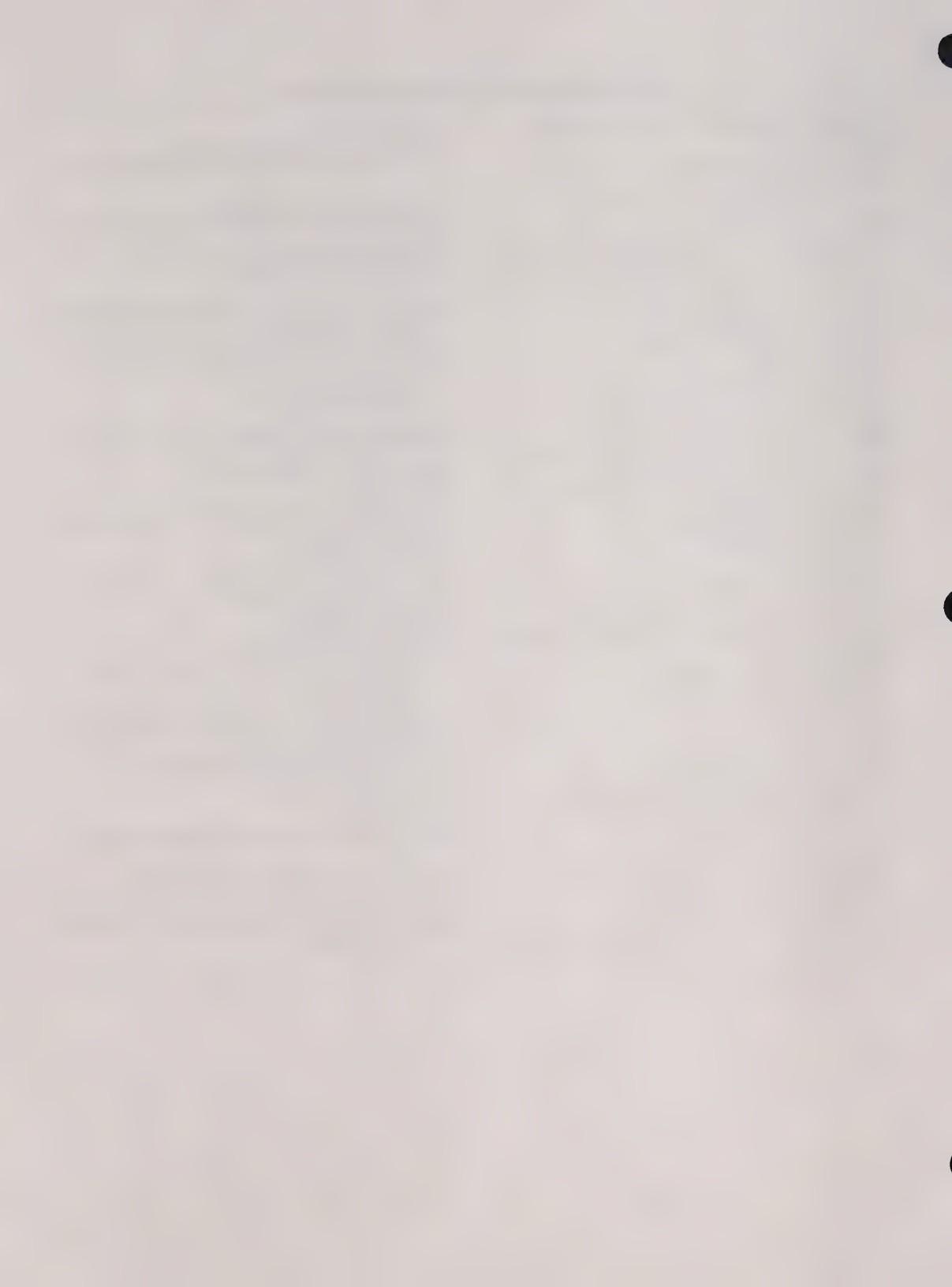
### DATES AND ISSUES

—1992—

December: 11th, 1.



- Attewell, Bill** (PC—Markham—Whitchurch—Stouffville) (Chairman)  
 Procedure and Committee business  
   Organization meeting, 1:7-8  
   References, appointment as Chairman, 1:7
- Bonds** *see* Government borrowing
- Borrowing Authority Act, 1992-93 (No. 2)(Bill C-98)**—Minister of Finance  
 Consideration, 1:8-19, report to House without amds., agreed to, 6  
 Clause 1, 1:18, agreed to, 6  
 Clause 2, 1:18, agreed to on division, 5  
 Clause 3 and 4, 1:18, agreed to on division, 6  
 Title, 1:18, carried, 6  
*See also* Orders of Reference; Report to House
- Department of Finance** *see* Finance Department
- DeVries, Peter** (Finance Department)  
 Borrowing Authority Act, 1992-93 (No. 2)(Bill C-98), 1:9
- Dorin, Murray W.** (PC—Edmonton Northwest)  
 Borrowing Authority Act, 1992-93 (No. 2)(Bill C-98), 1:17  
 Government borrowing, 1:17  
 Procedure and Committee business  
   Organization meeting, 1:7  
   Printing, M., 1:7  
   Questioning of witnesses, M., 1:7
- Finance Department** *see* Organizations appearing
- Foreign currency/exchange debt** *see* Government borrowing
- Fretz, Girve** (PC—Erie)  
 Procedure and Committee business  
   Organization meeting, 1:7  
   Quorum, M., 1:7
- Government borrowing**  
 Bonds, treasury bills, 1:10-1; 17-8  
 Foreign currency/exchange debt, 1:10-1  
   Government, federal/provincial, statistics, 1:17  
   Rating, Standard and Poors, downgrading, 1:12-3  
   United States currency, buying, 1:14-6  
 Foreign holdings, increase, 1:13-5, 17  
 Increase, 1:9  
 National debt, relationship, management, 1:9-13  
 Supplementary, 1:9, 15
- Langdon, Steven** (NDP—Essex—Windsor)  
 Borrowing Authority Act, 1992-93 (No. 2)(Bill C-98), 1:9-10, 12-5, 17-8
- Langdon, Steven**—*Cont.*  
 Government borrowing, 1:9-10, 12-5, 17-8  
 Procedure and Committee business, organization meeting, 1:8
- Le Pan, Nicholas** (Finance Department)  
 Borrowing Authority Act, 1992-93 (No. 2)(Bill C-98), 1:8-18
- Marleau, Diane** (L—Sudbury)  
 Borrowing Authority Act, 1992-93 (No. 2)(Bill C-98), 1:15-6  
 Government borrowing, 1:15-6
- McCreath, Peter L.** (PC—South Shore; Parliamentary Secretary to Minister of State (Finance and Privatization) from May 8, 1991 to May 7, 1993)  
 Borrowing Authority Act, 1992-93 (No. 2)(Bill C-98), 1:19  
 Procedure and Committee business  
   Organization meeting, 1:7-8  
   Staff, M. (McCreath), 1:7
- Miller, Robin** (Finance Department)  
 Borrowing Authority Act, 1992-93 (No. 2)(Bill C-98), 1:12, 18
- National debt** *see* Government borrowing
- Orders of Reference**, 1:3
- Organization meeting** *see* Procedure and Committee business
- Organizations appearing**  
 Finance Department, 1:8-18  
*See also individual witnesses by surname*
- Procedure and Committee business**  
 Chairman, appointment, 1:7  
 Meeting, suspending, 1:8  
 Organization meeting, 1:7-8  
 Printing, minutes and evidence, 750 copies, M. (Dorin), 1:7,  
   agreed to, 5  
 Questioning of witnesses, time allotment, M. (Dorin), 1:7,  
   agreed to, 5  
 Quorum, meeting and receiving/printing evidence without,  
   M. (Fretz), 1:7, agreed to, 5  
 Staff, secretarial, M. (McCreath), 1:7, agreed to, 5
- Public debt** *see* National debt
- Report to House**, 1:4
- Standard and Poors** *see* Government borrowing—Foreign currency
- Treasury bills** *see* Government borrowing—Bonds
- United States** *see* Government borrowing—Foreign currency
- Witnesses** *see* Organizations appearing and *see also individual witnesses by surname*









COMITÉ LEGISLATIF DE LA CHAMBRE DES COMMUNES

TRIESTINE SESSION — TRINITE-QUATRIÈME LEGISLATURE

DATES ET FASCICULES

-1992-

Décembre : le 11 f.



GUIDE DE L'USAGER

Publie en conformite de L'autorite du President de la Chambre des  
communes par l'imprimeur de la Reine pour le Canada.  
En vertu: Groupe Communication Canada - Edition,  
Supply and Services Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9  
Available from Canadian Communication Group - Publishing.

## CHAMBRE DES COMMUNES

Loi n° 2 de 1992-1993 sur le pouvoir d'emprunt

## Projet de Loi C-98

COMITÉ LEGISLATIVE SUR LE

DU

## INDEX

CANADA



Government  
Publications

2

## ACCPRESS 2507

BF - RED	BY - YELLOW
BG - BLACK	BA - TANGERINE
BD - GREY	BB - ROYAL BLUE
BU - BLUE	BX - EXECUTIVE RED
BP - GREEN	

SPECIFY NO. & COLOR CODE

ACCO CANADIAN COMPANY LTD.  
TORONTO CANADA

